

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Negara Indonesia pada masa teknologi atau era globalisasi masa ini mengalami berbagai perkembangan revolusi dan di masa sekarang kita harus berhadapan dengan situasi revolusi industri 4.0, dimana revolusi industri memberikan perubahan yang sangat besar pada berbagai bidang melalui beragam perpaduan teknologi, termasuk didalamnya perubahan di bidang ekonomi. Perusahaan dari berbagai sektor bisnis berlomba untuk menciptakan inovasi baru dan terus berinovasi untuk menjawab tantangan di masa sekarang melalui perkembangan teknologi informasi. Pertukaran dan kemampuan mengakses informasi yang sangat cepat dan fleksibel yang telah membuka berbagai peluang bagi berbagai perusahaan yang terdapat di negara Indonesia untuk merambah ke pasar global (dunia) dan menjadi pendorong timbulnya persaingan yang semakin ketat antar perusahaan sejenis sampai pada bisnis internasional. Bisnis internasional merupakan kegiatan bisnis dengan melibatkan berbagai transaksi dengan pihak luar atau negara lain dan dalam hal ini pelaku bisnis internasional juga beragam, dimulai dari perusahaan, gabungan perusahaan sampai dengan perseorangan (orang pribadi) hingga badan atau instansi pemerintah (Griffin dan Pustay, 2014:5). Globalisasi saat ini memunculkan suatu interaksi dengan berbagai negara dalam segala bidang, interaksi yang muncul adalah perdagangan internasional, banyak kegiatan perekonomian yang menyebabkan adanya risiko yang tidak dapat dihindari salah satunya adalah akibat dari berbagai alternatif keputusan bisnis yang diambil oleh perusahaan menyangkut aktivitas internasional seperti terdapatnya hutang luar negeri yang tidak luput dari adanya risiko yang akan ditanggung perusahaan dimana terdapat kaitannya dengan teori keagenan.

Teori keagenan merupakan hubungan kontrak antara anggota dalam perusahaan, dimana prinsipal dan agen sebagai pelaku utama yang dalam penelitian ini yang menjadi prinsipal adalah investor dan agen adalah manajemen. Teori keagenan memberikan dukungan yang kuat terhadap penggunaan atau pengambilan

keputusan lindung nilai sebagai tanggapan terhadap ketidakcocokan antara insentif manajemen dengan kepentingan para pemegang saham yaitu investor. Manajemen risiko dalam perusahaan juga dijadikan mekanisme untuk pengawasan dalam menurunkan informasi asimetris yang ada dan berkontribusi untuk menghindari perilaku oportunistik dari manajer. Manajer risiko ada akibat risiko yang timbul atas transaksi dengan pihak luar yang menggunakan valuta asing yang dapat mempengaruhi nilai dari mata uang rupiah dan mempengaruhi laporan keuangan perusahaan.

Risiko merupakan suatu probabilitas atau kemungkinan terjadi yang tidak diharapkan dalam suatu kondisi atau keadaan yang tidak menentu atau *uncertainty* yang berpotensi menciptakan kerugian bagi suatu perusahaan (Kasidi, 2010:4). Semakin tinggi fluktuasi artinya semakin besar juga tingkat ketidakpastiannya begitupun sebaliknya karena tinggi ataupun rendahnya ketidakpastian suatu bisnis yang ada dapat berbeda-beda disebabkan hubungan linier antara ketidakpastian dengan fluktuasi pergerakan aktivitas (Aritonang, Daat, dan Andriati, 2018). Risiko memiliki sifat dapat dipindahtangankan ataupun diasuransikan tetapi tidak menjamin penuh bahwa perusahaan dapat terhindar sepenuhnya dari kemungkinan mengalami kerugian yang akan dialami disebabkan karena tidak semua risiko dapat ditanggung pihak asuransi, dan memiliki kemungkinan perusahaan harus menghadapi sendiri sebagian besar risiko yang tidak dapat diasuransikan, meminimalisir berbagai kemungkinan yang tidak diinginkan tersebut, artinya penting bagi perusahaan untuk melakukan manajemen risiko. Manajemen risiko merupakan desain dan implementasi prosedur dalam pengelolaan suatu risiko bisnis yang ditunjang dari kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi namun tidak menutup kemungkinan bahwa kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi juga berpotensi menciptakan risiko yang merugikan. Perusahaan dalam aktivitasnya menjadi lebih kompleks akibat kondisi saat ini sehingga perlu adanya peran manajemen risiko yang dibentuk sebagai langkah antisipasi guna mengelola risiko dengan tepat

Risiko harus dikelola dengan baik untuk kelangsungan hidup perusahaan tetap terjamin. Kapasitas utang, dampak perpajakan, biaya pinjaman, kesulitan

keuangan, dan anggaran modal yang dijaga untuk tetap optimal merupakan beberapa alasan bagi perusahaan untuk mengelola risiko bisnisnya. Strategi yang diterapkan untuk mengelola risiko bisnis adalah dengan melakukan strategi lindung nilai. Manajer sebagai pihak yang mengelola perusahaan harus mempertanggung jawabkan tindakannya kepada pemegang saham. Adanya kondisi ekonomi yang tidak bagus dan fluktuasi valuta asing bisa membuat kinerja manajemen akan dinilai jelek oleh pemegang saham sehingga manajemen harus berhati-hati dalam mengelola perusahaan dengan melakukan lindung nilai (*hedging*).

Lindung nilai (*hedging*) merupakan pembelian suatu kontrak ataupun barang nyata yang nilainya diharapkan akan meningkat sehingga mampu menutup kerugian dari barang nyata atau nilai kontrak yang nilainya mengalami kemerosotan (Aritonang, dkk., 2018). Lindung nilai juga merupakan upaya melindungi suatu aset perusahaan terhadap pergerakan harga yang tidak stabil di masa yang akan datang dan merupakan suatu cara untuk menekan adanya *eksposure* terhadap risiko dan kemungkinan kerugian (Fahmi, 2016:14). Lindung nilai tidak hanya sekedar aktivitas penjualan maupun pembelian kontrak berjangka dan opsi sederhana secara fisik, dibutuhkan evaluasi secara terus menerus untuk memperoleh manfaat maksimal dari kinerja program lindung nilai yang melibatkan proses pemilihan utama dalam lindung nilai seperti peraturan, keuangan, operasi, penawaran dan permintaan, dan berbagai faktor lainnya. Aktivitas lindung nilai dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif yang memberikan perlindungan atau proteksi untuk menghindarkan perusahaan dari berbagai hal yang tidak diharapkan dalam bisnis (Mediana dan Muharam, 2016).

Instrumen derivatif dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengimbangi dampak negatif dari perubahan suku bunga maupun nilai tukar mata uang asing (Kieso, Weygandt, dan Warfield, 2014:844). Penerapan lindung nilai oleh perusahaan pada instrumen derivatif valuta asing akan sangat membantu dalam meminimalkan risiko kemungkinan terjadinya kebangkrutan dan mempermudah

akses perusahaan untuk mendapatkan kredit dan pinjaman usaha dari kreditor, menjalin hubungan yang lebih baik dengan pemasok, serta memungkinkan perusahaan untuk memperoleh pinjaman dengan suku bunga lebih rendah

(Aritonang, dkk., 2018). Lindung nilai dapat membantu perusahaan dalam meminimalisir risiko, salah satunya risiko fluktuasi nilai tukar rupiah yang terjadi masa ini. Risiko tidak diantisipasi akan menyebabkan kerugian pada suatu perbankan, contohnya hutang perusahaan yang cenderung didominasi mata uang asing, apabila rupiah terdepresiasi memiliki arti, nilai hutang perusahaan yang harus dibayar pada saat jatuh tempo naik akibat selisih kurs menyebabkan perlu adanya lindung nilai pada transaksi keuangan perusahaan.

Bank Indonesia menerbitkan aturan terkait lindung nilai (*hedging*) berupa Peraturan Bank Indonesia (PBI) No.15/8/PBI/2013 mengenai kebijakan transaksi lindung nilai kepada Bank. Aktivitas lindung nilai dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor yang berasal dari luar maupun dari dalam perusahaan (Guniarti, 2015). Kurs BI (*rate*) merupakan faktor eksternal yang berpengaruh pada aktivitas lindung nilai. Nilai tukar adalah faktor eksternal yang mempengaruhi aktivitas lindung nilai selain kurs BI. Terdepresiasinya mata uang di suatu negara dapat meningkatkan permintaan ekspor di negara tersebut (Megawati, Wiagustini, dan Artini, 2016). Nilai tukar yang terus berfluktuasi dapat memberikan dampak positif sekaligus negatif terhadap profit yang diperoleh perusahaan berhubungan dengan transaksi ekspor impor.

Salah satu contoh perusahaan yang melakukan aktivitas lindung nilai adalah perusahaan milik negara BUMN (Badan Usaha Milik Negara) yang menggunakan valuta asing pada tahun 2016 mendaftarkan kebijakan lindung nilai dan di tahun 2018 menggunakan lindung nilai dan yang mengambil keputusan lindung nilai dari sisi BUMN adalah yang melakukan ekspor dan impor karena memang membutuhkan dan menerima devisa dalam bentuk mata uang asing. Hal ini dilakukan oleh perusahaan BUMN yang terkait dalam menghadapi kondisi nilai tukar rupiah yang kembali melemah dan nilai tukar dollar meningkat kuat menurut menteri BUMN, Ibu Rini Soemarno mewajibkan perusahaan BUMN menggunakan aktivitas lindung nilai (Kompas.com, 2018). Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan aktivitas lindung nilai pada penelitian-penelitian terdahulu. Pada penelitian ini, faktor yang akan diteliti yaitu: tingkat hutang, likuiditas, dan kepemilikan institusional (Widyagoca dan Lestari,

2016; Astyrianti dan Sudiartha, 2017; Aritonang, dkk., 2018; Yustika, Cheisviyanny, dan Helmayunita, 2019). Pertimbangan pemilihan 3 faktor ini adalah mewakili baik faktor eksternal maupun faktor internal, dimana tingkat hutang dan likuiditas mencerminkan faktor eksternal, sedangkan kepemilikan institusional mencerminkan faktor internal. Pertimbangan lainnya yaitu dikarenakan hasil penelitian-penelitian yang ada belum menunjukkan hasil yang konsisten terkait pengaruh tingkat hutang, likuiditas, dan kepemilikan institusional terhadap keputusan lindung nilai yang dilakukan perusahaan.

Faktor pertama yaitu tingkat hutang merupakan kewajiban pada masa kini dimana perusahaan harus mengorbankan aset atau timbul kewajiban baru untuk memenuhi atau melakukan pelunasan atas kewajibannya di masa depan (Kieso, Weigandt, dan Warfield, 2018:37). Perusahaan yang menjalankan aktivitas bisnis dengan negara lain tentu membutuhkan modal yang lebih besar, sehingga terkadang pendanaan internal saja tidak cukup. Perusahaan multinasional dapat menggunakan alternatif perolehan modal yang lebih besar melalui utang (Guniarti, 2014). Semakin tinggi tingkat hutang suatu perusahaan akan meningkatkan risiko yang ditanggung perusahaan sehingga meningkatkan kecenderungan perusahaan melakukan aktivitas lindung nilai (Astyrianti dan Sudiartha, 2017). Namun hasil penelitian Widyagoca dan Lestari (2016) menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat hutang suatu perusahaan akan membuat aktivitas lindung nilai yang dilakukan perusahaan semakin menurun dikarenakan perusahaan lebih berkonsentrasi kepada pelunasan kewajiban yang ada dan tidak ingin mengeluarkan biaya lebih untuk transaksi lindung nilai.

Faktor kedua adalah likuiditas yaitu kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo dengan aset lancar yang dimilikinya (Kieso, dkk., 2018:36). Likuiditas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki banyak dana menganggur (*idle cash*), hal ini berpotensi menimbulkan risiko penurunan terhadap nilai uang itu sendiri sehingga untuk meminimalkan kerugian yang mungkin terjadi, perusahaan perlu melakukan aktivitas lindung nilai (Astyrianti dan Sudiartha, 2017). Namun hasil penelitian Aritonang, dkk. (2018) menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas

menyebabkan rendahnya risiko kesulitan keuangan perusahaan sehingga aktivitas lindung nilai perusahaan akan menurun karena perusahaan dianggap memiliki likuiditas yang tinggi yang mampu melunasi semua kewajibannya.

Faktor ketiga adalah kepemilikan institusional yang merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau institusi (Yulistika, dkk., 2019). Investor lembaga atau institusi pada umumnya memiliki porsi kepemilikan saham yang lebih besar karena dana yang dimiliki oleh lembaga atau institusi juga besar, sehingga hal ini memberikan insentif bagi mereka untuk memantau perusahaan dalam mengelola kegiatan internal dan pengambilan keputusan yang dilakukan perusahaan (Dewi dan Abundanti, 2017). Semakin besar kepemilikan institusional akan memberikan dorongan yang lebih besar bagi perusahaan untuk melindungi sebagian besar aset yang telah diinvestasikan oleh investor dari berbagai risiko bisnis yang ada salah satunya melalui aktivitas lindung nilai (Yustika, dkk., 2019). Namun, kepemilikan institusional yang semakin besar tidak menjamin perusahaan akan memiliki kecenderungan untuk melakukan aktivitas lindung nilai untuk melindungi asetnya karena kepemilikan institusional juga tidak selalu melakukan pengawasan atas lindung nilai yang dilakukan perusahaan tersebut (Yustika, dkk., 2019).

Penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2019. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang membutuhkan siklus operasi yang lebih panjang yaitu mulai dari pembelian bahan baku, proses produksi, penjualan, sampai dengan pelunasan piutang, sehingga kebutuhan dana juga lebih besar dan salah satu sumber pendanaan adalah dari hutang yang bisa dilakukan dengan hutang dari luar negeri, selain itu transaksi operasi seperti pembelian dan penjualan juga bisa dilakukan dengan pihak luar, oleh karena itu kemungkinan perusahaan melakukan keputusan lindung nilai juga besar. Periode penelitian saat ini menggunakan rentang waktu selama tahun 2018-2019, dikarenakan dalam 5 tahun terakhir, mulai tahun 2018-2019 terjadi fluktuasi di valuta asing (investing.com) sehingga periode ini perusahaan diperlukan melakukan lindung nilai, selain itu juga mempertimbangkan periode penelitian terbaru supaya lebih relevan dengan keadaan saat ini.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan di atas, maka dapat dirumuskan masalah penelitian ini sebagai berikut: “Apakah tingkat hutang, likuiditas, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2019?”

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh tingkat hutang, likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2019.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Akademis

Sebagai referensi, atau pembanding untuk penelitian selanjutnya dengan topik sejenis yaitu pengaruh tingkat hutang, likuiditas, dan kepemilikan institusional terhadap keputusan lindung nilai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Praktis

Sebagai pertimbangan bagi investor agar memperhatikan tingkat hutang, likuiditas, dan kepemilikan institusional karena dapat mempengaruhi keputusan lindung nilai, sehingga investor bisa mengambil keputusan investaso yang dapat memberikan pengembalian maksimal.

1.5. Sistematika Penulisan Skripsi

Skripsi ini dibuat dengan penulisan yang akan diuraikan ke dalam lima bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang landasan teori meliputi: teori keagenan, manajemen risiko, valuta asing, lindung nilai, tingkat hutang, likuiditas, kepemilikan institusional; penelitian terdahulu; pengembangan hipotesis; serta model penelitian.

BAB 3. METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai desain penelitian; identifikasi, definisi operasional, dan pengukuran variabel; jenis dan sumber data; metode pengumpulan data; populasi, sampel, dan teknik penyampelan; serta analisis data.

BAB 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang gambaran umum obyek penelitian, deskripsi data, hasil analisis data, dan pembahasan hasil penelitian.

BAB 5. SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Bab ini menjelaskan tentang simpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran-saran baik saran akademis maupun praktis.